

2011年A股投资策略集萃

中投证券

“胀”中有落 “滞”中蕴升

投资要点

2010年全年A股市场涨幅达到30%，整体走势在全球资本市场中处于弱势。市场趋势总体体现了经济预期及政策预期的变化，四季度的加息给市场埋下了紧缩的种子，市场又起谨慎情绪。

当前中国具备了经济企稳、内需回升的触发因素，又存在货币存量较大、增量难控的局面，我们认为明年上半年高通胀将持续，边际紧缩将持续，全年将呈现前紧后稳的变化。

由于紧缩的挤出效应，预计明年二季度后经济调整的主要表现形式是投资回落；明年二季度后经济将可能出现“滞胀”态势。从财政预算偏紧的变化看，明年平衡政策最大的亮点可能在于保障房投资，但执行效果仍待观察。

从市场驱动力分解看，明年A股并没有充足的向上力量。一方面，市场资金成本承压、估值驱动条件弱化明显；另一方面盈利增速回落，盈利驱动力弱化变得温和。

2011年市场运行的主线，我们认为首先看货币政策紧缩趋势的变化，其次看财政亮点。

预计市场将呈现三阶段运行：第一阶段，当前至明年一季度，紧缩对抗经济相对稳态，市场谨慎弱势震荡；第二阶段，明年一季度末至二季度末伴随着紧缩预期的强化、经济转向环比下滑预期增强，市场可能进一步震荡走低。第三阶段，明年二季度末伴随通胀高点的出现，紧缩预期可能缓解，市场注意力可能重回温和上升盈利驱动上来，可能形成市场反弹；若保障房建设落实得较好，市场估值可能继续出现渐进式的修复。

市场资金因素总体中性偏负面，我们预计市场全年大概率的震荡区间为2500点至3000点。

配置建议：

根据2011年市场趋势的判断，首先我们建议在仓位上规避第一、第二阶段的的市场风险；第一、第二阶段主要以相对收益的角度配置，而第三阶段考虑绝对收益与相对收益兼顾。

配置类型分为四类：1.全球技术趋势配置；2.中国结构转型配置；3.政策阶段受益配置；4.行业估值优选配置。我们建议进行择时选配：第一阶段建议选择1、2类配置；第二阶段以防御性配置为主，选择2、4类配置；第三阶段，相对全面的配置，选择1、2、3类进行配置。

信达证券

经济转型背景下震荡格局将延续

整将围绕降低消耗和提高效率两个中心展开，目的在于将经济从原料进口与产品外销的“高杠杆”下解放出来。

2010年以后整个股票市场的供求关系已进入买方市场，结束了供给的短缺时代。尽管2011年解禁市值较去年有所减少，但快节奏的新股发行和严重的超募现象仍对资金面形成较大压力。2010年新基金成立的数量依旧维持高位，但募集规模已大幅缩水，这说明投资者对股票市场的心态已相对谨慎，在复杂的经济政策形势下股市资金供给不足的状况可能加剧，两市成交量大幅提升的概率有限。

当前A股市场面临的主要风险在于，国际的横向比较显示A股市场的中小股估值高出全球平均水平很多。如

果在经济波动下，支持高估值的高预期无法维持，泡沫的破灭将在所难免。

由于对经济增长和流动性均无法形成一致向好的预期，2011年出现大牛市的逻辑支撑并不存在。而当前大盘蓝筹股的价格已调整到较低水平，指数下跌的空间亦有限。预计上综指将在2300~3800点的区间内运行。板块行情将主要围绕以下三个方面展开：一是“收入倍增计划”和通胀预期下的大消费概念，重点关注零售、家电、医药、食品等板块；二是以“十二五”规划为主线的新兴产业板块，包括节能环保、新一代信息技术、生物科技、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车七个方面；三是银行、煤炭、铁路、水利水电等行业中具有重组预期或估值优势的大盘蓝筹股。

天相投顾

新增长 新价格

按照经济发展的阶段理论，中国进入工业化中后期，其基本特征是劳动力价格的上涨、储蓄率下降，由此带来的现象是物价进入持续上涨的发展周期。因此，我们要关注通胀和物价之间的基本关系。

在通货膨胀的初期，物价上涨的过程就是股市上涨的过程。但是当物价上涨较高形成通货膨胀时，就会对股市造成冲击。目前的CPI仍然处于温和状态，还不能称之为通货膨胀，但具有通货膨胀化倾向。我们认为未来中国的CPI的忍受度将会达到5%左右的水平。而当明年CPI持续两个月超过5%，股市就会进入危险地带。

当前经济仍处于复苏向稳定增长的过渡期，股市仍将难以摆脱震荡调整的态势，表现为箱体震荡。2011年的股市，参照10%~15%的上市公司净利润增长率，20~25倍的PE对应的上证指数为2800~3700点。那么可以理解为2800点具有较强支撑，3700点是难以突破的箱体上限，3100点是基本的价值中枢。我们的基本策略观点是在箱体下轨买入，中枢持有，上轨卖出。

明年是“十二五”规划的开局之年，我们重点从各行业的“十二五”规划中进行机会挖掘，并就不同的行业给出代表性的股票。

在构建基本组合时，样本股必须具有受益于民生改善和得益于结构调整，重点看好的产业是机械装备、智能设备、新型材料、节能减排、清洁能源、商业、医药、传媒、酒店旅游等；同时从装饰建材、化工等行业中寻找行业标准变化引发的个股机会。

主题投资与风格转换是影响中短期收益的重要因素，由此我们建议的主题包括区域经济(延续)、上海迪斯尼(确定性)、新兴产业(延续)、假日经济(确定性)、出口复苏(关注)、大消费(延续)、大农业(延续)。

民族证券

“N型”春色倍还人

都将有利于缓解投资者的担忧情绪，引导风险溢价稳步回落。

“N型”春色倍还人，市场总回报35% 随着通胀压力缓解预期的明确和经济基本面的回稳，压制市场估值的力量将明显减轻，市场的整体估值中枢全面上移并回归到合理的估值中枢，上证指数有望突破4000点以上，并带给市场35%的回报，其中估值贡献12%，业绩增长贡献20%，股息回报贡献2.4%。

从低估蓝筹的价值回归到新经济的确定性成长 明年一季度蓝筹引领市场价值回归，随着不确定因素的

逐步释放，大盘估值的压制力量将明显减轻，前期低估的银行、保险、房地产、水泥、采掘行业有望迎来估值修复的反弹行情。行业景气持续向好的航空运输、黄金和信息设备与服务板块，受益于传统制造业升级的机械制造业和新经济下的新兴产业子行业将享有业绩的确定性高成长，投资机遇贯穿全年。

2011年15大牛股：潍柴动力、太原重工、中国南车、冀东水泥、五粮液、东阿阿胶、步步高、中国国航、金钼股份、潞安环能、工商银行、华胜天成、烽火通信、北纬通信、长城开发。

西南证券

与新周期共舞

存在诸多可变因素，2011年实际消费增长为13.5%，其中健康支出和文化旅游呈现快速增长。

2011年通胀压力将继续增大，全年CPI预期4%；由宽松变稳健的货币政策将给市场增加若干政策因素，利率调整的空间在两至三次约75个基点；信贷增长15%，M2超过80万亿，市场流动性仍然比较宽松。

企业盈利继续较快增长，由于国内经济正在步入工业化的中后期，原材料将失去高增长，重工业方兴未艾。高速列车、核电投资、新能源、航

空航天以及大型船舶工业的发展都进入了新的历史时期，将成为下一轮中国经济拉动的最主要动力。这些行业将同时拉动信息、新材料等新兴战略性新兴产业的发展。

良好的业绩增长将使市场具备很强的估值基础，沪深300指数目前动态市盈率已经低于15倍，仅14.51倍，静态市盈率19.51倍，在全球市场中估值优势不强，但部分指标相当；我们预期2011年一季度和三季度末至年底存在比较好的投资机会，全年市场将运行在2630点至4050点之间。

生活 / 商务资讯 找信息 看晚报通通有 每周平均20版 10000多条信息 要什么有什么 本栏目信息免费在 www.totoyou.net 上同步发布 广告热线:63396000 67655128

郑州晚报分类 题花 专栏 中缝 周六广告详情了解 登录网络平台 www.wbtotoyou.com 郑州通通有广告有限公司 优质经营 7年

生活

个人征婚

★义务红娘信息多真 55516756
★女42岁育离经商宽房收入丰渴望真情贫富不限 13223066983
★成功男55岁,丧偶,懂生活,有涵养寻体贴善良的女士为伴 13760752413
★女37岁个体宽房孤单寂寞寻重情男为密友 13253482980

温馨警示: 使用本栏信息,在未确定婚姻关系之前,请勿以任何理由发生任何经济往来及婚前同居,否则后果自负。

婚介服务

★三毛婚介 38元至成 61330566
★双喜白领婚友至成功 15638882192
★吉祥婚介免费包成 15225167309
★专为中老年人牵线搭桥 86018252
★芦大姐 13938581175 义务牵线 连家婚介 66192118

婚姻医院

★婚姻专家专一分离第三者 63352728 网址: www.zzweiqing.com

礼品回收

★收冬虫夏草燕窝海参 13673388830
★上门收烟酒、券卡 15517522988
★收各大商场购物券卡 13598098891

旧货回收

★饭店羊肉片和面机 15937149740
★机床机电制冷设备 13603455914
★闲置机械厂矿设备 13838198614
★收旧坏电脑打印机 13253649028
★闲置设备积压物资 13203843288
★闲置物资设备 13213069698
★求舞厅音响设备 13598068370
★61555900 收饭店空调家电维修家具
★闲置设备积压仓库 13783682499
★机电设备旧物资 13674980836
★买卖闲木工机械 13607683400
★高价回收旧电脑 61769098
★回收机电设备、广告牌、铜、白钢废铁、房屋拆迁等 13592447111

求租求购

★求购郑州市多套住房 15039088116
★求购烤箱和面机冰柜 61690110
★寻租容纳千人以上办学场所 张老师 13700873292

电脑服务

本栏目支持单位商都二手网

★20元上门精修电脑 63573316
★19元上门修电脑 13343812955
★20元上门精修电脑 66612808
★木林森电脑快修 60110113
★诚信精修电脑 60962596 上门
★20元装系统修电脑 13803994497
★鑫华精修电脑 13103866600
★上门20元维修电脑 60961618
★0元上门修电脑 86110209

电脑·打印机·加粉

65516551半小时到 20元修保一月

矫正口吃

★郑州新伦口吃康复中心 63733162

夕阳红

★瘫痪老人护理院 15516905586
★郑州田馨养老院 13603716916
★西苑老年公寓 13103824579
★市第一老年公寓 13526710059/

起名改名

★起名专家论坛 13598400168
★姓名学书作者起改名 68871086
★专业起名改名公司 13027611288

医疗药品

★药品置换、收、长期 13838057510
★风湿类风湿的克星 13333865109
★治皮肤顽癣好付款 15039071971

600年秘方专治女子闭经

国药准字方药品 7日见效。咨询热线 0371-66303205

商务礼仪

★俏佳人商务礼仪 13253655155 聘
★商务礼仪 15981848927 (聘)
★鸿雁商务礼仪接待 15093227612 (聘)

设计施工

★水电改造装修施工 13803869784
★抗震检测设计加固 63919652
★易佳美衣柜厨展柜厂 62366859
★宾馆店面包清工 15137107611
★钢结构设计施工二级资质 13949113448
★定做橱柜家具 13007525182
★店面装修展柜订做 13007518566
★房建施工图审查 13323812127
★网架、设计、生产、安装 13949099094
★专业水电防水 13014679699
★家装、店面、设计施工 15981951951
★家装工装垫垫装修 15093112601

承接室内外效果图制作 家居办公设计和施工

15003878543 13523057155

机票代理

★特价机票 2折起 60139999
★订送打折优惠机票 63311111
★买机票返现金 88880234
★买机票赠保险 8888160
★欧邦国内国际特惠机票 88882269
★美亚航空 88887766 全市最低

庆典礼仪

★舞台●桁架●气球●拱门 13837185388
★婚庆、礼仪、摄像价优 88881948
★上流庆典会展演出 13323855525
★礼仪、模特影视摄像 15515552772

使用本栏目信息请认真核实,由此产生的后果自负。河南明治律师事务所律师张喆 13007608804